



港股

透視 港股續喘定 處弱平衡狀態



葉尚志 第一上海首席策略師

1月12日，港股表現縮量震盪，市場呈現出買賣兩閒的局面。恒指彈了一天後回跌近60點，回到了好淡分水線16,300點以下來收盤，而大市成交量又再縮降至不足700億元，是今年到目前為止最少的日成交量。數據方面，美國公布去年12月CPI按年上升3.4%比預期要高，但消息未有太大影響到市場對美聯儲降息的預期，美國10年國債息率在數據公布後又再回落至4%以下。內地也公布了去年12月CPI和PPI數據，按年分別下跌0.3%和2.7%，仍處通縮狀態情況，但可以看到有一些邊際改善。

另外，內地去年12月進出口數據是表現挺好的，進口轉正按年增長0.2%，而出口更是按年增長2.3%創八個月新高。走勢上，恒指仍處喘定的弱平衡狀態，反彈阻力維持在16,800點。至於趨勢方面，我們在去年12月中曾指出，恒指的階段性底部已在15,972點出現，其後市況確實也曾一度反彈至17,000點水平，但最終未能進一步向上突破關卡。

關注15972底部可靠性

未能以大V型的彈升勢頭來衝散市場積存下

來的謹慎氛圍，要注意15,972點階段性底部的可信可靠性。而後續尤其是上半年的主要觀察點，包括內地經濟復甦進程以及美國降息時間表，會是我們繼續關注跟進的方向。

短期後市料區間反覆

港股出現縮量窄幅震盪，日內波幅僅有200多點，處弱平衡階段缺乏方向感，估計短期後市將以區間反覆來運行，主要範圍見於16,000至17,000點之間。

指數股表現依然分化，其中，內房相關股持

續受壓，龍湖集團(0960)跌勢加速再跌4.67%，是跌幅最大的恒指成份股，而碧桂園服務(6098)也跌3.09%。

另一方面，紅海局勢再現緊張，航運股最近回調過後出現集體反彈，東方海外(0316)漲了4.27%。

恒指收盤報16,245點，下跌57點或0.35%。國指收盤報5,482點，下跌13點或0.22%。恒生科指收盤報3,471點，下跌32點或0.92%。另外，港股本板成交量縮降至694億多元，而沽空金額有113.8億元，沽空比率16.38%。

至於升跌股數比例是695:840，日內漲幅超過10%的股票有40隻，而日內跌幅超過10%的股票有32隻。港股通淨流出一天後恢復淨流入，在周五錄得有接近15億元的淨流入額。

免責聲明：此報告所載的內容、資料及材料只提供給閣下作參考之用，閣下不應依賴報告中的任何內容作出任何投資決定。第一上海證券有限公司/第一上海期貨有限公司/其關聯公司或其僱員將不會對因使用此報告的任何內容或材料而引致的損失而負上任何責任

心水股

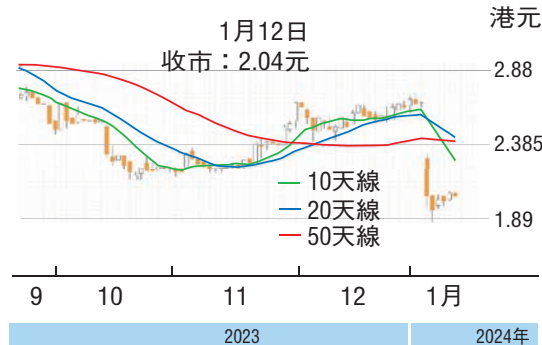
股份	昨收報(元)	目標價(元)
北控水務(0371)	2.05	2.20
佐丹奴(0709)	2.04	-
東方海外(0316)	112.30	120.00

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

佐丹奴國際(0709)

佐丹奴高股息具值博率



2024年開局不足半個月，但金融市場已相當波動，A股及港股更連續多日下跌，由於投資氣氛未見改善，另外下周內地將公布重磅經濟數據，投資者亦關注紅海局勢。預期在缺乏利好消息下，港股仍只會維持上落市格局不變。

見報之日，美股業績期亦正式展開，打頭陣為一眾金融企業，當中包括花旗、美國銀行及摩根大通等。港股業績期雖未展開，但不少企業已陸續公布盈喜/盈警消息。投資市場對相關消息有反應並不意外，但像佐丹奴(0709)這類高股息股價日急跌兩成則較為罕見，這亦反映投資者對其業績有多驚訝。

若單計下半年，盈利同比例退約9.4%-21%，金額亦低於上半年。毫無疑問，業績表現確令人失望。不過，作為其中一隻本地優質收息股，佐丹奴在業務發展以至執行管理能力上皆仍能給予投資者一定信心，加上若派息比例能維持近年之100%，現價博反彈有一定值博率，可留意其派送消息後再作部署。

中信電訊存在不明朗因素

另一隻高息股中信電訊(1883)近期亦受負面消息拖累而下跌，但處境與佐丹奴不同。集團在去年底發公告，指旗下附屬公司澳門電訊與澳門政府就《公共電信服務特許合同中期檢討公證合同》附錄合同(「特許合同」)仍在磋商(有報導指已續期至今年9月底)。消息一度拖累股價日急跌8.2%，現時續於2.9元至3元附近徘徊。

根據去年上半年業績，澳門業務佔中信電訊總收入約1/3，重要性亦可相而知。至於為何會出現以上情況，則要先了解澳門發牌情況。澳門政府過去以特許合同模式，允許澳門電訊(中信電訊附屬公司)租用其公共電信網絡。其後亦多次續期，最近一次為2021年，當時決定再延期2年，亦即去年年底已屆滿。

事實上，澳門電訊之專營權於2011年已結束，但其他當地營運商基本上仍須租用澳門電訊之公共電信網絡，所以澳門電訊於當地發展有相當大優勢。筆者相信協議一直拖延之主因在於未能釐清相關電訊資產責任。

根據《澳門公共電信服務特許合同》，資產共分為三個類別，分別是特許資產(合同期滿後交還政府)、共同資產(合同期滿時可向澳門電訊商討購買)以及澳門電訊之投資資產(澳門電訊對本地及國際租賃線路服務之投資)。

照現時情況，澳門當局或希望在年內撤底解決相關問題。而一旦協議有任何重大變動，則難免會澳門電訊未來經營以至派息政策有相當影響。故建議未入貨之投資者，還是待相關協議明朗化後再作部署。(筆者並未持有相關股份)

紅籌國企 高輪

張怡

紅海緊張局勢升溫

美國總統拜登確認美軍與英軍在澳洲、巴林、加拿大及荷蘭的協助下，大規模空襲也門胡塞武裝。胡塞武裝發聲明將很快擴大對紅海航道的襲擊，誓言將繼續瞄準駛往以色列的船隻。英國倫敦海運諮詢機構德魯里(Drewry)數據顯示，1月11日，Drewry世界集裝箱運價指數(WCI)當周上漲15%，並預計未來幾周東西航線即期運價將繼續上漲。紅海緊張局勢再升溫，港股航運及港口股昨日逆勢向好，當中東方海外(0316)走高至112.3元報收，升4.6元或4.27%，已企於多條重要平均線之上，在地緣政治局勢持續緊張下，料其後市仍有力挑戰月初阻位。

另據英國《金融時報》日前引述全球航運巨擘馬士基(Maersk)行政總裁Vincent Clerc表示，紅海航運或需時數以月計時間才可重啟。受制於紅海航運危機暫無解決跡象，運費暫時相信也不易回落，加上市場已漸消化東方海外去年收入大減的不利因素，料也是該股仍具值博之處。

東方海外日前公布，截至2023年12月31日止第四季總收入較去年同期減少49%，錄得16.22億元(美元，下同)。總載貨量上升7.2%，運載力上升9.1%。整體運載率較2022年同期下降1.5%，每個標準箱整體平均收入較2022年第四季減少52.5%。截至2023年12月31日全年總收入較2022年同期減少59.6%。總載貨量及運載力分別增加2.9%及8%，整體運載率較2022年同期下降4%，每個標準箱整體平均收入較2022年同期減少60.8%。受到營運數據未如理想影響，亦導致股價出現較明顯的獲利回吐。

趁股價反彈勢頭再現跟進，博反彈目標暫看120元(港元，下同)關，惟失守50天線支持的100.63元則止蝕。

看好中海油留意購輪24834

中海油(0883)昨收報13.46元，升1.82%，為表現較佳的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意海油滙豐購輪(24834)。24834昨收0.121元，其於2024年6月20日最後買賣，行使價12.9元，現時溢價3.97%，引伸波幅21.97%，實際槓桿7.9倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

股市 領航

擁豐富經驗 北控水務續布局海外



潘鐵珊 香港股票分析師協會 副主席

北控水務(0371)之主要業務包括經營水處理服務、水環境治理建造及技術服務。水廠已覆蓋至內地的20個省、5個自治區及4個直轄市。截至去年6月30日止錄得營業收入137.3億元，同比增長29%。股東應佔虧損錄得16.9億元，同比下降20.5%。

母公司實力雄厚具競爭優勢

集團作為綜合水務系統解決方案供應商，擁有多項水處理廠工程諮詢及設計資格，不但在競標、建造及經營污水處理項目方面有豐富的經驗，亦將業務延伸至海外市場，在

葡萄牙、新加坡、澳洲及新西蘭擁有47座污水處理廠及5座再生水廠。預期集團未來將繼續佈局海外。有北京市最大的國有企業之一的北京控股(0392)作為母公司於背後支持，相信競爭上有更大優勢。

低碳業務獲得業界廣泛認可

集團旗下的洛陽市瀉東污水處理廠成功成為首批城鎮污水處理低碳運行案例，證明項目獲得業界廣泛認可。構建清潔低碳、安全高效的能源體系，可配合國家節能減排的大方向發展。在國家爭取二氧化碳排放於2030年前達到頂峰，以及爭取2060年前實現碳中和的大環境下，配合綠色發展戰略，發展空間和市場前景將更加廣闊。

集團視可持續供應鏈為重要發展戰略，基於數字化戰略積極推動數字化供應鏈轉型，

北控水務(0371)



以先進技術賦能，促進環保行業資源深度優化整合，為可持續發展提供機會。可考慮於1.8元買入，上望2.2元，跌穿1.7元止蝕。

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

投淇 所好



英皇證券

善用ETF捕捉其他資產機遇

國家統計局昨日公布，2023年12月居民消費價格指數(CPI)按年跌0.3%，連續3個月為負數，2023年全年CPI按年升0.2%。A股通軟，拖累港表現乏力，恒指收市跌57點，報16,245點，成交縮減至只有695億元。

大市未知何時出現反彈，但其他地區或資產產勢如破竹，策略上可以利用ETF作相關部署。受市場憧憬年內日本央行調整貨幣政策，加上企業改革漸見成效等推動，日股過去一段時間氣勢如虹，日經指數昨日已升至35,577點。若繼續看好日股的投資者可以部署華夏日股ETF(3160)。

留意日股及比特幣相關資產

此外，美國證交會(SEC)終於開綠燈，本周三發聲明表示透過加快模式，授權11隻現貨比特幣交易所買賣基金(ETF)推出。當中括貝萊德、富達、景順、「木頭姐」Catherine Wood旗下方舟投資等。受消息刺激，比特幣期貨價格曾一度在周四升至4萬9千美元。若繼續看好比特幣的投資者可以部署南方比特幣(3066)及南方以太幣(3068)等產品。

(以上專欄內容乃筆者個人專業意見，誠供讀者參考；謹提醒讀者金融市場波動難料，務必小心風險) www.MW801.com



上月通脹續走低 三大指數衝高回落

A股昨日除紅利外，核心指數齊走弱；滬深兩市縮量下跌。截至收盤，上證指數收報2,882點，跌0.16%；深證成指收報8,996點，跌0.64%；創業板指收報1,761點，跌0.91%。兩市共成交金額6,767億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少354億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.40:1，上漲1,399家，下跌3,748家；其中漲停28家，跌停9家。資金面上，北向資金淨流出30.32億元，其中滬股通淨流入3.52億元，深股通淨流出33.84億元。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為16,442.25億元，較前一交易日增加15.96億元。

公用事業、農林牧漁及建築材料領跌；TMT及美容護理領跌。申萬一級31行業中，公用事業漲1.14%，板塊內聆達股份漲11.07%，華銀電力漲10.09%，長源電力漲9.91%；農林牧漁漲0.78%，綠康生化漲10%；建築材料漲0.75%，耀皮玻璃漲10.10%。傳媒跌2.07%，板塊內凡拓數創跌6.83%，龍韻股份跌6.09%，因賽集團跌5.68%；美容護理跌2.01%，計算機跌1.88%，通信跌1.69%，電子跌1.69%。

行業分析

對今年經濟保持審慎積極態度

「過江千尺浪，入竹萬竿斜。」趨勢轉變和時代翻篇總是伴隨著風高浪急、甚至驚濤駭浪，展望2024年的全球經濟，就是身處這樣一個時過境遷、風雲詭譎的歷史轉捩點。在全球經濟「緩步增長、高度敏感、深層轉變」的2024年，利益博弈勢必更趨複雜，百年未有之大變局也將以「預料之外、情理之中」的動盪模式徐徐展開。所以，這是一個最好的時代，也是一個最壞的時代，命運的齒輪將加速轉動。之於無心者，風高浪急意味着險象環生；之於有備者，風高浪急則預示着機遇潛藏。身處風高浪急的2024年，從政府、到企業、再到個人，經濟金融活動中趨利避害的理性選擇始終是保有審慎積極的姿態。

一方面，需要審慎認知全球經濟依舊失速的現實，需要審慎應對經濟結構分化加劇和全球

化分層割裂的挑戰，需要審慎直面不確定性多維加大的格局；另一方面，需要積極把握全球經濟秩序重建和區域經濟一體化的趨勢機遇，需要積極融入Z世代經濟模式轉變和數位經濟加速進化的時代洪流，需要積極通過更果敢的改革創新尋覓全要素生產率提振的新契機。

整體經濟增速料有所放緩

首先，全球經濟在受到疫情衝擊和地緣外溢風險後將繼續處於修復階段，但整體經濟增速預計將有所放緩，我們預計2024年全球GDP增長速度將從2023年的3%左右小幅降至2.8%。

經濟增長受到壓制的理由有四：一是供給衝擊的疤痕效應並未消失，外生衝擊導致經濟活動並未完全恢復到均衡增長水平；二是主要經

工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

濟體人口老齡化問題突出，勞動力減少導致潛在增長率下降；三是全球主要央行持續加息帶來的累計效應將在2024年進一步顯現，信貸收縮可能造成較為顯著的增長拖累；四是儘管2024年全球貿易條件隨着全球供應鏈修復將進一步提升，但烏俄和巴以衝突等一系列地緣政治風險加劇，全球貿易增長趨近但還無法立刻回到正常水平。

其次，全球經濟環境將高度敏感。一方面，2024年經濟增速下行必然伴隨利益博弈的深層加劇，疊加地緣政治動盪的影響，全球經濟更易受到不確定性事件的衝擊。

另一方面，2024年，全球菲力浦斯曲線顯示通脹與就業的關係正在從最陡峭部分滑落至曲度凹陷部分。當通脹與就業的關係進入曲度凹陷區間內，更低的通脹對應更高的失業率，這將驅動全球主要央行宏觀政策的雙重目標權重發生實質性轉變(由通脹轉向就業)，從而導致市場對宏觀政策的敏感度進一步提升。